

ユニリーバ・インドネシア (UNVR)

パーム油相場軟調で粗利益率改善、インフレ鈍化に伴う消費者の実質購買力向上で追い風も

インドネシア | 家庭用品 | 業績フォロー

BLOOMBERG UNVR:IJ | REUTERS UNVR:JK

- 2024/12期1H (1-6月) は、売上高が前年同期比6.2%減、営業利益が同12.0%減。販売量が0.7%減、平均販売価格が5.0%下落した。
- 粗利益率は、家庭・パーソナル用品事業が悪化の一方、食品・茶菓事業は改善。パーム油相場軟調傾向を背景に粗利益率改善が期待される。
- インドネシアのインフレ伸び率鈍化、ルピアの対米ドル相場反転上昇、米政策金利引き下げなどに伴う消費者の実質購買力改善が見込まれる。

What is the news?

7/24発表の2024/12期1H (1-6月) は、売上高が前年同期比6.2%減の19.04兆IDR、営業利益が同12.0%減の3.19兆IDR、純利益が同10.6%減の2.46兆IDR。営業活動からのキャッシュフローは同38.9%減の2.18兆IDRだった。販売量が同0.7%減に加え、平均販売価格も5.0%下落した。粗利益率が同0.1ポイント低下の49.7%へ悪化したことに加え、売上高販管費率が同1.0ポイント上昇の33.0%へ悪化したことが利益面で響いた。

1H の製品セグメント別の業績は以下の通り。①家庭用洗剤や化粧品・コスメ・スキンケア用品などを製造・販売する家庭・パーソナル用品事業は、売上高が前年同期比7.3%減の12.28兆IDR、粗利益率が同0.2ポイント低下の52.8%へ悪化。②アイスクリームなどを含めて食品や飲料などを製造・販売する食品・茶菓事業は、売上高が同4.0%減の6.76兆IDR、粗利益率が同0.2ポイント上昇の44.1%へ改善した。

How do we view this?

2024年2H (7-12月) の会社見通しは、消費者センチメントの改善が見込まれず、販売価格の下落が続くとしている。そのような中で、競争力のある販売量の拡大、粗利益率改善、価格競争力の維持などにフォーカスしつつ、在庫を減らして製品を補充する頻度を高めて需要の変動に柔軟に対応できるようにする方針としている。

石鹼や洗剤、シャンプーなどの材料となるパーム油相場は、パーム油の国際指標となるマレーシア市場の先物価格 (中心限月) の8/9終値が4月の年初来高値から約14%下落し、7月平均値も6月平均値に対して1%上昇にとどまるなど、足元は落ち着いて推移している。原材料コスト低下を通じた粗利益率改善が期待される。

インドネシアの7月の消費者物価指数 (CPI) 上昇率は前年比3.54%と、6月の5.08%から鈍化して5年ぶりの低水準となった。インドネシア・ルピア (IDR) の対米ドル相場が6/21以降の上昇に転じていることに加え、米国が9月以降に政策金利引き下げサイクルに転じることも見込まれている。それが輸入物価下落に伴うインフレ圧力低下を通じ、消費者の実質購買力向上を背景として同社製品への需要増に繋がる余地があろう。

業績推移

※参考レート 1IDR=0.0092円

事業年度	2021/12	2022/12	2023/12	2024/12F	2025/12F
売上高(十億IDR)	39,545	41,218	38,611	37,990	39,339,363
純利益(十億IDR)	5,758	5,364	4,800	4,759	5,055
PER (倍)	151.00	141.00	126.00	124.89	132.48
BPS (IDR)	16.23	17.38	19.44	19.62	18.49
BPS (IDR)	113.27	104.78	88.63	88.46	93.19
PBR (倍)	21.63	23.38	27.64	27.70	26.29
配当 (IDR)	150.00	140.00	140.00	122.97	127.84
配当利回り (%)	6.12	5.71	5.71	5.02	5.22

(出所: Bloombergをもとにフィリップ証券作成、F=予想はBloomberg)

配当予想 (IDR)	122.97	(予想はBloomberg)
終値 (IDR)	2,450	2024/8/13

会社概要

1933年設立。イギリスおよびオランダに本拠地を持つ世界的な消費財メーカーであるユニリーバの子会社。ジャババカ工業地帯、チカラン、スラバヤ・ラングートに9工場を擁する。39種類の主要ブランドと約1,000種類の在庫管理ユニット(SKU)を含む同社の製品は、800社以上の独立系小売業者の数十万店舗に及ぶネットワークを通じ、インドネシア全土にわたって販売される。

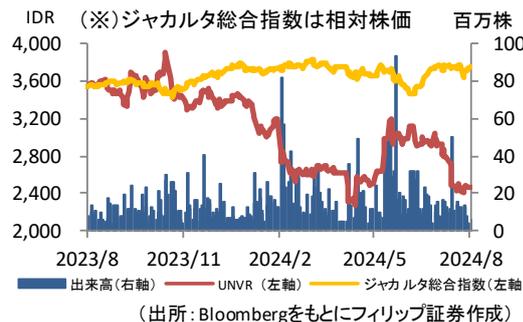
同社は、家庭用洗剤や化粧品・コスメ・スキンケア用品などを製造・販売する「家庭・パーソナル用品事業」、および食品や飲料などを製造・販売する「食品・茶菓事業」の2製品事業セグメントから構成される。

①家庭・パーソナル用品事業の著名ブランドは以下の通り。歯磨き粉のペプソデント、ヘアケアやシャンプーのラックス、サンシルク、クリア、石鹼やパーソナルケアのライフブイ、ダヴ、サンライト、制汗剤のレクソナ、スキンケアのヴァセリン、洗濯用洗剤のリソ、柔軟剤のモルトなどである。

②食品・茶菓事業の著名ブランドには、アイスクリームのウォールズ、調味料のロイコ、ソースのバンゴなどがある。24年6月、アイスクリーム事業の分離を発表した。

企業データ (2024/8/14)

ベータ値	0.38
時価総額(十億IDR)	92,323
企業価値=EV(十億IDR)	90,902
3ヵ月平均売買代金(十億IDR)	50.0



主要株主 (2024/8)

1. UNILEVER INDONESIA HOLDING	84.99
2. 三菱UFJフィナンシャルグループ	0.90
3. ブラックロック	0.60

(出所: Bloombergをもとにフィリップ証券作成)

リサーチ部

笹木 和弘

+81 3 3666 6980

kazuhiro.sasaki@phillip.co.jp

【レポートにおける免責・注意事項】

本レポートの発行元: フィリップ証券株式会社 〒103-0026 東京都中央区日本橋兜町4番2号

TEL: 03-3666-2101 URL: <http://www.phillip.co.jp/>

本レポートの作成者: 公益社団法人 日本証券アナリスト協会検定会員、国際公認投資アナリスト 笹木和弘

当資料は、情報提供を目的としており、金融商品に係る売買を勧誘するものではありません。フィリップ証券は、レポートを提供している証券会社との契約に基づき対価を得ております。当資料に記載されている内容は投資判断の参考として筆者の見解をお伝えするもので、内容の正確性、完全性を保証するものではありません。投資に関する最終決定は、お客様ご自身の判断でなさるようお願いいたします。また、当資料の一部または全てを利用することにより生じたいかなる損失・損害についても責任を負いません。当資料の一切の権利はフィリップ証券株式会社に帰属しており、無断で複製、転送、転載を禁じます。

<日本証券業協会自主規制規則「アナリスト・レポートの取扱い等に関する規則 平 14.1.25」に基づく告知事項>

・ 本レポートの作成者であるアナリストと対象会社との間に重大な利益相反関係はありません。